

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Setiap perusahaan-perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasinya, pasti memiliki tujuan yang utama yaitu untuk memperoleh laba guna memenuhi kesejahteraan para pemegang saham yang ada dalam suatu perusahaan tersebut. Tujuan perusahaan didefinisikan sebagai usaha guna meningkatkan kekayaan pemegang saham. Peran seorang manajer dalam suatu perusahaan sangat dibutuhkan untuk dapat menjalankan sebuah bisnis. Terlebih peran seorang manajer keuangan yang pada dasarnya telah mempelajari banyak hal menarik yang terjadi pada perusahaan dalam menggunakan seluruh sumberdaya yang ada pada perusahaan untuk mencari dana, mengolah serta membagi dana tersebut sehingga kegiatan operasional pada suatu perusahaan dapat terlaksana sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan (I Made, 2011:6). Manajemen perusahaan harus bekerja secara maksimal untuk mempertahankan stabilitas perusahaan. Salah satu perusahaan yang memiliki pengaruh besar dalam menggunakan seluruh sumber daya yang ada untuk mencari dana adalah perusahaan manufaktur, tanpa adanya peranan perusahaan manufaktur di pasaran tentu tidak ada semua barang yang tersedia untuk masyarakat. Perusahaan-perusahaan tersebut dituntut untuk dapat mempertahankan ataupun meningkatkan kinerjanya dalam memperoleh laba guna memenuhi kesejahteraan para pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan sulit yang harus diambil oleh pihak manajemen.

Manajemen ditunjuk para pemegang saham untuk mengendalikan kebijakan dividen, kebijakan ini merupakan penentu keputusan apakah keuntungan yang diperoleh akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi di masa yang akan datang.

Perusahaan yang terdaftar di BEI tidak semuanya membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya, baik itu dalam bentuk dividen tunai ataupun dividen saham. Hal tersebut disebabkan oleh banyaknya pertimbangan-pertimbangan perusahaan dalam membuat keputusan kebijakan dan pembayaran dividen dalam setiap tahunnya. Perusahaan manufaktur merupakan sektor yang paling banyak membagikan dividen, kurang lebih ada 40 perusahaan manufaktur yang membagikan dividennya kepada para pemegang saham pada periode 2014-2016.

Salah satu fenomena yang terjadi mengenai kebijakan dividen atau laba di salah satu perusahaan manufaktur yaitu terjadi pada PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR), memutuskan untuk membagikan dividen final pada 2016 sebesar Rp. 460 per lembar saham. Pembagian dividen tersebut telah disetujui dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) pada 20 Juni 2017. Keterangan yang telah disampaikan perseroan dalam keterbukaan informasi ke Bursa Efek Indonesia (BEI), dividen yang berjumlah Rp. 3,5 triliun akan dibagikan kepada para pemegang saham sebesar 7,63 miliar lembar saham. Sebelumnya pada tahun 2016, perseroan telah membagikan dividen interim sebesar Rp. 375 per saham dengan total dividen sebesar Rp. 2,86 triliun. Dividen interim itu akan dibagikan

kepada pemegang saham sebesar 7,63 miliar lembar saham dalam daftar pemegang saham (DPS). Maka total pembagian dividen pada tahun 2016 sebesar Rp. 835 per lembar saham, total nilainya mencapai Rp. 6.37 triliun. Sedangkan laba pada PT. Unilever Indonesia Tbk sebesar Rp 6,39 triliun dimana pendapatan laba bersih lebih besar dari pada dividen yang di bagikan kepada para pemegang saham. Hal ini terjadi di kuartal I 2016, dimana pendapatan UNVR tumbuh 6%. PT. Unilever menunjukkan pembagian laba yang cukup tinggi dengan ditunjukkan dari dividen payout ratio sebesar 0.99688%.

Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) perseroan juga disetujui untuk mendapatkan fasilitas pinjaman maksimal Rp. 3 triliun dari Unilever Finance International AG, Switzerland. Karena mengalami peningkatan penjualan dan pertumbuhan laba yang tinggi sehingga menunjukkan sinyal positif, maka dari itu PT. Unilever disetujui untuk mendapatkan pinjaman tersebut. PT. Unilever Indonesia Tbk sendiri mencatatkan penjualan naik sebesar 9,78% menjadi Rp. 40,05 triliun pada tahun 2016. Perseroan juga mencatatkan laba Rp. 6,39 triliun pada tahun 2016. Laba bersih per saham dasar menjadi Rp. 838 pada tahun 2016 sedangkan pada tahun 2015 sebesar Rp. 766.

Kebijakan dividen pada suatu perusahaan tergambar dalam *dividen payout ratio*-nya, yaitu dimana persentase laba yang akan dibagikan dalam bentuk tunai. Yang artinya besar kecilnya suatu *dividen payout ratio* akan dapat mempengaruhi keputusan investasi para pemilik saham dan disisi yang lain dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Dalam pertimbangan mengenai DPR ini diduga sangat berkaitan dengan kinerja keuangan suatu perusahaan. Bila kinerja

keuangan suatu perusahaan dikatakan baik maka perusahaan tersebut akan mampu untuk menentukan berapa besarnya DPR yang sesuai dengan harapan pemilik saham dan tentunya tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap eksis dan berkembang.

Kebijakan dividen (*dividend policy*) ialah kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian dari keuntungan perusahaan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagian laba ditahan untuk diinvestasikan kepada para pemegang saham sebagai laba ditahan agar kembali mendapatkan *capital gains*. Kebijakan dividen harus mengakomodasikan kepentingan antara pendanaan perusahaan berupa laba ditahan serta kepentingan investor berupa dividen.

Teori yang mengenai kebijakan dividen pandangan dasar atau teori kepedulian investor terhadap dividen yang dibagikan perusahaan. Ketiga teori tersebut adalah *Dividend Irrelevance Theory*, *Bird In The Hand Theory* dan *Tax Preference Theory*. Teori *Bird In The Hand* ini menjelaskan bahwa mendapat dividen tinggi saat ini risikonya lebih kecil daripada mendapat *capital gain* di masa yang akan datang. Keuntungan teori ini memberikan dividen yang tinggi, maka harga saham perusahaan juga akan semakin tinggi. Tetapi investor diharuskan membayar pajak yang besar akibat dari dividen yang tinggi. Sedangkan Teori *Tax Preference* mengemukakan bahwa investor menghendaki pembayaran dividen yang rendah. Hal ini dikarenakan dividen dikenakan pajak, sehingga banyak investor tidak menghendaki pembayaran dividen yang rendah (I Made, 2011:168-169).

Para pemegang saham yang tidak menyukai resiko akan lebih memilih menerima dividen daripada *capital gain*. Dividen yang ada pada saat ini memiliki nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima diwaktu yang akan datang. Menurut I Putu (2009), besarnya bagian laba yang akan dibayarkan sebagai dividen yang terkait dengan besarnya dana yang dibutuhkan suatu perusahaan dan kebijakan manajer suatu perusahaan mengenai sumber dana yang digunakan, dari sumber intern maupun ekstern. Salah satu alternatif pemenuhan kebutuhan dana ialah dari pihak intern, dengan menahan laba yang didapatkannya (tidak dibagikan sebagai dividen). Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen seperti kebijakan hutang, likuiditas, profitabilitas, dan *assets growth*. Banyak penelitian mengenai pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap *dividend policy* telah dilakukan, namun hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut tidak konsisten.

Kebijakan hutang (*debt policy*) ialah kebijakan yang akan diambil oleh pihak manajemen dalam rangka guna memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaannya sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. *Debt to equity Ratio* (DER) merupakan suatu rasio hutang terhadap modal. Rasio ini untuk mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai dengan oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio maka menggambarkan gejala yang kurang baik bagi suatu perusahaan. Pada penelitian Kartika (2005), menunjukkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan pada penelitian Resky, dkk (2014) menyatakan jika kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Apabila perusahaan

memiliki DER yang tinggi maka perusahaan tersebut wajib membayar bunga pinjaman, dimana beban tersebut dapat mengurangi laba yang seharusnya bias dibagikan sebagai dividen.

Rasio likuiditas menyatakan bahwa kemampuan perusahaan untuk dapat memenuhi kewajibannya dalam waktu jangka pendek secara tepat waktu (Irham, 2014: 51). Dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin kuat posisi kas dan likuiditas perusahaan maka secara keseluruhan akan semakin meningkat kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Riyanto, 1995:25). Penelitian Kartika (2005), menyatakan jika likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, beda halnya dengan penelitian Samsul dan Nur (2015), menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas yaitu rasio untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Irham, 2014:81). Indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return On Assets* (ROA). ROA sendiri dapat mengukur efektifitas perusahaan dengan seluruh dana yang telah ditanamkan dalam aktivitas yang akan digunakan dalam operasional perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan. Suatu perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi maka akan membayarkan dividennya semakin tinggi, jika perusahaan memiliki profitabilitas yang rendah akan membagikan dividen atau akan menahannya sebagai laba ditahan. Norna dan Maswar (2014), menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap

kebijakan dividen. Sedangkan pada penelitian Khoirul dan Ririn (2013), menyatakan jika profitabilitas tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pertumbuhan perusahaan (*assets growth*) adalah rasio untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum (Irham, 2014: 83). Jika suatu perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi maka semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Maka semakin besar suatu kebutuhan dana untuk waktu yang akan datang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih sering untuk menahan *earning* daripada dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham. Liana, dkk (2013) bahwa pertumbuhan atau *assets growth* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, beda halnya dengan penelitian Alfina dan Nur (2015), menyatakan jika *assets growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan GapriSet penelitian terdahulu, menunjukkan ketidak konsistenan sehingga peneliti tertarik untuk meneliti kembali keterkaitan atau pengaruh antara **“PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN *ASSETS GROWTH* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR”**

## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah *assets growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dirumuskan, maka tujuan penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen
4. Untuk menganalisis pengaruh *assets growth* terhadap kebijakan dividen.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan fungsi manfaat dari berbagai pihak, diantaranya sebagai berikut:

##### 1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk mengembangkan penelitian selanjutnya dan juga dapat menjadi bahan penelitian yang bermanfaat bagi yang berkepentingan sehingga diharapkan mampu menambah wawasan mengenai kebijakan dividen perusahaan. Penelitian ini dapat membantu penelitian untuk lebih memahami dan dapat memberikan ilmu tambahan dan pengalaman dengan pengujian yang sesungguhnya berdasarkan ilmu yang telah didapat.

##### 2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh perusahaan khususnya oleh para investor agar mampu mempertimbangkan dalam mengambil keputusan investasinya, agar tidak terkena risiko atau ketidakpastian. Penelitian ini diharapkan juga dapat digunakan sebagai bahan informasi atau evaluasi bagi perusahaan dalam lebih meningkatkan lagi kinerja keuangan.

#### **1.5 Sistematika Penelitian**

Sistematika penelitian ini dibuat agar dapat mempermudah bagi para pembaca supaya dapat memberi pemahaman dan memberi gambaran kepada

pembaca tentang penelitian yang telah diuraikan oleh penulis. Berikut sistematika penulisan dalam penelitian ini yaitu:

## **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini berisis pendahuluan sebagai titik tolak dan menjadi acuan dalam proses penelitian yang terdiri dari latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan masalah, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

## **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini akan membahas lebih mendalam teori yang mendukung sehingga dapat dijadikan pijakan dalam menganalisis masalah. Bab ini menguraikan tentang penelitian terdahulu, landasan teori, kerangka pemikiran serta hipotesis penelitian.

## **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini akan menguraikan tentang jenis dan sumber data, populasi dan sampel, definisi operasional, teknik pengumpulan data dan teknik analisis data.

## **BAB IV : GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA**

Bab ini menguraikan mengenai gambaran subyek penelitian, analisis data yang menggunakan deskriptif dan analisis regresi linier berganda serta pembahasan dari hasil data yang telah dianalisis.

## **BAB V : PENUTUP**

Bab ini menguraikan mengenai kesimpulan dari hasil akhir analisis data, kemudian keterbatasan penelitian serta saran bagu peneliti selanjutnya yang diharapkan dapat berguna untuk perbaikan dari penelitian ini.

